

コーポレート・ガバナンスと規制
のあり方

RIETIシンポジウム:

市場化の進展とその再検討

1

2011年3月7日

東京大学社会科学研究所

田中 亘

市場化と規制

- 取引所規則
- 親子会社間取引の開示強化
- 独立役員選任強制
- 金融商品取引法
- 役員報酬開示・“持合い”株式開示
- 会社法の改正審議(2010/5～)
- (独立)社外取締役の設置強制？
- 支配株主の忠実義務？ etc
- 裁判所の審査(判例法理)
- **MBO**・親子会社間取引における株式買取価格決定事件(レックスホールディングス、インディペンデンス)

コーポレート・ガバナンスと規制に関する見方

- 両極端の見方
- 最適なガバナンスは企業ごとに異なる
- →ガバナンス構造の選択は各企業の選択に任せるべき。規制は無益有害。

- 企業自身のガバナンス構造の選択は内部者（経営者・支配株主）の影響を強く受ける
- →内部者は自分自身を効果的に監視・監督する構造を採用する動機を持たない。規制が必要。
- ↓
- 各国のルールはどちらの極も採用していない。適切かどうかは別にして、何らかのバランスをとろうとしている。

規制の是非を検討する際の(一つの)ポイント

- 実際には、規制がなくても適切に行動している企業は多いだろう(名声・評判維持、市場の圧力、個人の倫理観 etc...)
- → 非法(規制)的な誘因が十分に働かない企業/ 場面で、規制は追加的な便益を挙げられるか？
- → 規制が適切に行動する企業に余分の費用をかけることなく、(規制がなければ)不適切に行動する企業の行動をチェックできるものになっているかどうか？

例：親会社・支配株主に関するルール

- 平均的にみると、親会社のいる上場会社はよいパフォーマンスを挙げている
- 一方、搾取事例は存在 (E.g., 春日電機事件)
- ↓
- 親子上場自体を禁止？ → 合理的な法政策ではない
- 支配株主の忠実義務？ → 裁判所が、適切に行動する企業を責任リスクにさらすことなく、不適切に行動する企業にサンクションを与えることができるなら、効果的な規制になりうる